

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DEVIDEN

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di BEI Periode 2005-2009)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:

Hani Diana Latiefasari

NIM. C2A607075

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Hani Diana Latiefasari

Nomor Induk Mahasiswa : C2A607075

Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR FAKTOR
YANG MEMPENGARUHI
KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi
Empiris pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di
BEI Periode 2005-2009)**

Dosen Pembimbing : Dr. H.M. Chabachib M.Si.Akt.

Semarang, 19 April 2011

Dosen Pembimbing,

(Dr. H.M. Chabachib M.Si.Akt.)

NIP. 195411201980031002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Hani Diana Latifasari

Nomor Induk Mahasiswa : C2A607075

Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR FAKTOR
YANG MEMPENGARUHI
KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi
Empiris pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di
BEI Periode 2005-2009)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 19 April 2011

Tim Penguji:

1. Dr. H.M. Chabachib M.Si.Akt. (.....)
2. Prof. Dr. Suyudi Mangunwihardjo (.....)
3. Drs. R. Djoko Sampurno, MM (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Hani Diana Latiefasari, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: “ANALISIS FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DEVIDEN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009)”, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 19 April 2011

Yang membuat pernyataan,

(Hani Diana Latiefasari)

NIM: C2A607075

ABSTRACT

In manufacture companies that is listed in Indonesia Stock Exchange over period 2005-2009 differ from year previous, this matter is caused by got the fact that many company doesn't distribute dividend continually, besides dividend that distributed during period is fluctuation. Come from phenomenon and contradiction theory that unfolded on so researcher interested to analyze about dividend policy. This study is performed to examine the effect of Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Growth, Collateralizable Assets (COL) and Return on Equity (ROE) toward Dividend Payout Ratio (DPR) in manufacture companies that is listed in Indonesian Stock Exchange over period 2005-2009.

The population of this research is 190 manufacture companies that listed in Indonesian Stock Exchange period 2005-2009. Sampling technique used here is method of purposive sampling. The data is obtained based on Indonesia Capital Market Directory (ICMD) and Indonesia Stock Exchange (IDX) 2005-2009 publication. It is gained sample amount of 8 manufacture companies from 190 manufacture companies those are listed in Indonesian Stock Exchange. The analysis technique used here is multiple regression with the least square difference and hypothesis test using F-statistic to examine the mean of mutual effect with level of significance 5% and t-statistic to examine partial regression coefficient.

In the classical assumption test results showed that there were no deviations classical assumptions, it means that available data was conform with criterias of multiple regression analysis. Regression equation is $DPR = 2,265 + 1,481 CR + 0,666 DER - 3,475 Growth - 4,484 COL + 1,373 ROE$. According to analysis indicates that COL has a significant positive influence on Dividend Payout Ratio. Growth has significant negative influence on Dividend Payout Ratio. CR, ROE, and DER has a positive influence on Dividend Payout Ratio but it failed to show its significant effect. All of independent variable has a significant effect simultaneously. In the other hand, the result of regression estimation of 5 independent variables on DPR shows the prediction ability 34,8% as indicated by adjust R square that is 34,8% while the rest 65,2% is affected from other factors outside of this model.

Keyword : Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Growth, Collateralizable Assets (COL), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR)

ABSTRAK

Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2005-2009 berbeda dengan tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan diperoleh fakta bahwa banyak perusahaan yang tidak membagikan deviden secara berturut turut pada tahun 2005-2009, selain itu deviden yang dibagikan selama periode tersebut sangat berfluktuasi. Berasal dari fenomena dan kontradiksi teori yang diungkapkan diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti tentang kebijakan deviden. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, *Collateralizable Assets* (COL) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009.

Populasi dalam penelitian ini sejumlah 190 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009. Teknik sampling yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Data diperoleh dari publikasi *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *Indonesia Stock Exchange* (IDX) 2005-2009. Diperoleh jumlah sampel sebanyak 8 perusahaan manufaktur dari 190 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil dan uji hipotesis F-statistik untuk menguji pengaruh secara bersama-sama dengan tingkat kepercayaan 5% serta menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial.

Pada hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa tidak ditemukan adanya penyimpangan asumsi klasik, hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk digunakan model regresi linear berganda. Persamaan regresi yang dihasilkan adalah $DPR = 2,265 + 1,481 CR + 0,666 DER - 3,475 Growth - 4,484 COL + 1,373 ROE$. Dari hasil analisis menunjukkan hasil secara parsial bahwa variabel COL berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Variabel *Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR. Variabel CR, ROE, dan DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap DPR. Secara simultan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, *Collateralizable Assets* (COL) dan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap DPR. Kemudian hasil estimasi regresi menunjukkan kemampuan prediksi dari 5 variabel bebas tersebut terhadap DPR sebesar 34,8% sebagaimana ditunjukkan oleh besarnya *adjust R square* sebesar 34,8% sedangkan sisanya 65,2% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model yang belum dimasukkan dalam analisis ini.

Kata Kunci : *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, *Collateralizable Assets* (COL), *Return on Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR)

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT dan sholawat bagi nabi besar Muhammad SAW. Berkat rahmat, taufik dan hidayah Allah SWT dan suri tauladan rasul-Nya Muhammad SAW, penulis akhirnya dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DEVIDEN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009)”**. Walaupun mengalami berbagai hambatan dan cobaan dalam melaksanakan penelitian dan penulisan skripsi ini, namun berkat dorongan, arahan, bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak maka hambatan-hambatan tersebut dapat terlewatkan.

Bersama iringan rasa syukur yang tiada terkira kepada Sang Pencipta, maka pada kesempatan yang baik ini, penulis ingin menyampaikan rasa hormat, penghargaan dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si, Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk belajar dan menimba ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Dr. H. Moch Chabachib, Msi., Akt. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, dorongan dan nasehat yang sangat berharga kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

3. Dr. H.M. Chabachib M.Si.Akt., Prof. Dr. Suyudi Mangunwihardjo, dan Drs. R. Djoko Sampurno, MM selaku dosen penguji yang telah membantu dan memberikan saran-saran serta perhatian sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Ibu Dra. Endang Tri W, MM. selaku dosen wali yang telah memberikan pengarahan.
5. Bapak dan Ibu dosen, yang telah memberi ilmu yang tidak ternilai harganya selama belajar di jurusan manajemen.
6. Kedua orang tuaku tercinta ibunda Neneng Issriwahyuni dan almarhum ayahanda Drs. Usman Hermanto yang telah memberikan doa restu, kasih sayang, semangat, motivasi dukungan baik moral maupun spiritual serta kesabaran yang melimpah kepada saya selama ini.
7. Kakak dan adikku yang saya sayangi.
8. Sahabat-sahabatku, Desi Faramita (Mardes), Yangs Analisa (Marnges), Noor Laila (Marla), Mita Puji (Marmit) dan Amalia (Marmel) terimakasih atas persahabatan yang indah dan dukungan selama ini.
9. Teman-teman di Manajemen Regular II angkatan (2007) Nasym Fajriah, Lukmanul Hakim, Winda ayu, Puspa Damasitta, Meilinda Afriyanti dan seluruh teman teman manajemen angkatan 2007 yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terimakasih untuk bantuan, motivasi, dukungan dan semangatnya.

10. Segenap dosen, staf pengajar, staf tata usaha dan staf perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro atas segala dedikasinya yang telah banyak membantu penulis.

11. Semua pihak yang telah membantu saya yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak lepas dari kekurangan dan keterbatasan. Namun, penulis berharap semoga skripsi ini dapat ikut memberikan sumbangan terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Semarang, 19 April 2011

Penulis

Hani Diana Latifasari

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KEULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRACK.....	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah	10
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	
1.3.1 Tujuan Penelitian	13
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	14
1.4 Sistematika Penulisan	15
BAB II TELAAH PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori.....	18
2.1.1 Macam Macam Deviden	19
2.1.2 Teori Kebijakan deviden	19
2.1.3 Faktor–faktor yang Mempengaruhi Kebijakan	

	Deviden	23
2.2	Penelitian Terdahulu	29
2.3	Kerangka Pemikiran dan Perumusan Hipotesis	
2.3.1	Kerangka Pemikiran Teoritis	48
2.3.2	Perumusan Hipotesis	52
BAB III	METODE PENELITIAN	
3.1	Variabel Penelitian dan	
	Definisi Operasional Variabel	53
3.2	Populasi dan Sampel	
3.2.1	Populasi	57
3.2.2	Sampel	57
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	58
3.4	Metode Pengumpulan Data	58
3.5	Metode Analisis	
3.5.1	Pengujian Asumsi Klasik	
3.5.1.1	Uji Normalitas	59
3.5.1.2	Uji Multikolinearitas.....	60
3.5.1.3	Uji Heteroskedastisitas	61
3.5.1.4	Uji Autokorelasi	62
3.5.2	Analisis Regresi	62
3.5.3	Pengujian Hipotesis	
3.5.3.1	Uji Statistik F	63
3.5.3.2	Uji Statistik t.....	64
3.5.3.3	Analisis Koefisien Determinasi (R^2)	65
BAB IV	ANALISIS DATA	
4.1	Gambaran Umum dan Deskriptif Data Obyek Penelitian	
4.1.1	Gambaran Umum Obyek Penelitian	66

4.1.2	Deskriptif Statistik Variabel Penelitian	68
4.2.	Pengujian Asumsi Klasik	
4.2.1	Uji Normalitas Data	71
4.2.2	Uji Multikolinearitas	73
4.2.3	Uji Autokorelasi.....	74
4.2.4	Uji Heterokedastisitas	76
4.3	Hasil Analisis Regresi.....	78
4.4	Pengujian Hipotesis	
4.4.1	Koefisien Determinasi (R^2)	79
4.4.2	Uji Statistik F	80
4.4.3	Uji Statistik t	81
4.5	Pembahasan	
4.5.1	Analisis Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	83
4.5.2.	Analisis Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	84
4.5.3	Analisis Pengaruh <i>Growth</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	84
4.5.4	Analisis Pengaruh <i>Collateralizable Assets</i> (COL) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	85
4.5.5	Analisis Pengaruh <i>Return on Equity</i> (ROE) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	86

BAB V PENUTUP

5.1	Kesimpulan	87
5.2	Keterbatasan Penelitian	90

5.3	Saran	
5.3.1	Saran bagi Peneliti Selanjutnya	90
5.3.2	Saran bagi Manajer Perusahaan	90
5.3.3	Saran bagi Investor	91
DAFTAR PUSTAKA		92
LAMPIRAN-LAMPIRAN		95

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1	Tabel Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio</i>
	Periode 2005-2009 3
Tabel 1.2	Research Gap Penelitian Terdahulu..... 12
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian tentang Variabel-Variabel
	yang Mempengaruhi <i>Dividend Payout Ratio</i> 37
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel 56
Tabel 3.2	Data Perusahaan Sampel 58
Tabel 4.1	Proses Seleksi Penentuan Jumlah Sampel 67
Tabel 4.2	Data Perusahaan Sampel..... 67
Tabel 4.3	Hasil Analisis Deskriptif Data..... 68
Tabel 4.4	Uji Kolmogrov-Smirnov 73
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas 74
Tabel 4.5	Uji D-W 74
Tabel 4.6	<i>Runs Test</i> 75
Tabel 4.7	Uji Glejser..... 77
Tabel 4.8	Hasil Perhitungan Regresi Berganda 78
Tabel 4.9	Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2) 79
Tabel 4.10	Hasil Analisis Uji-F 80
Tabel 4.11	Hasil Analisis Uji-t 81
Tabel 4.11	Hipotesis dan hasil analisis
	pada variabel DER, CR, <i>Growth</i> , COL, dan ROE 83

DAFTAR GAMBAR

		Halaman
Gambar 2.1	Bagan Pengaruh variabel CR, DER, <i>Growth</i> , COL dan ROE terhadap DPR Periode 2005-2009	52
Gambar 4.1	<i>Normal Probability Plot</i>	72
Gambar 4.2	Daerah D-W test	75
Gambar 4.3	<i>Scatterplot</i>	76

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Daftar Sample Perusahaan	95
Lampiran B Data Variabel Dependen dan Variabel Independen	97
Lampiran C Hasil Output Spss	101

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan deviden merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan deviden ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (deviden) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham. Dalam pengalokasian laba tersebut timbullah berbagai masalah yang dihadapi.

Prihantoro, (2003) mengungkapkan para pemegang saham mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu mengharapkan pengembalian dalam bentuk deviden maupun *capital gain*. Di lain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.

Darman, (2008) mengungkapkan manajer sebagai agen yang diberi amanat oleh pemegang saham untuk membuat keputusan yang dapat memaksimumkan kekayaan pemegang saham telah menciptakan konflik potensial atas kepentingan masing masing pihak yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*) dalam konteks teori keagenan (*agency theory*). Konflik agency muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

Konflik kepentingan tidak hanya terjadi antara pemegang saham dengan manajer, konflik kepentingan dapat terjadi antara pemegang saham dengan kreditor. Pada umumnya para pemegang saham menginginkan proyek dengan *expected return* yang tinggi. Sayangnya dalam dunia nyata, investasi yang memberikan *return* yang tinggi, resikonya juga tinggi (Sartono, 2001). Tingginya resiko akan menyebabkan kreditor ikut menanggung resiko.

Bagi para investor faktor stabilitas deviden akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi. Stabilitas di sini dalam arti tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran deviden yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar deviden tidak stabil (Sartono, 2001).

Berdasarkan pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa investor menginginkan kebijakan deviden yang stabil. Namun kenyataannya, rata-rata perkembangan *dividend payout ratio* selama periode 2005-2009 mengalami fluktuasi. Berikut akan ditunjukkan perkembangan *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang membagikan deviden secara berturut-turut pada periode 2005-2009.

TABEL 1.1**Tabel Perkembangan Rata-Rata *Dividend Payout Ratio*****Periode 2005-2009**

NO	Nama Perusahaan	DPR				
		2005	2006	2007	2008	2009
1.	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	21.61	12.95	19.58	20.31	20.35
2.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	76.64	75.60	89.89	142.17	22.59
3.	PT. Gudang Garam, Tbk	50.91	47.73	33.32	35.81	36.19
4.	PT. Colorkpak Indonesia Tbk	14.80	19.97	31.39	30.47	29.93
5.	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	27.06	24.14	39.50	39.16	14.92
6.	PT. Metrodata Electronics Tbk	37.19	29.19	21.42	6.79	20.21
7.	PT. Tunas Ridean Tbk	18.57	33.29	40.42	95.63	7.19
8.	PT. United Tractor Tbk	29.82	26.05	28.65	27.51	28.76
Rata-rata		34,58	33,62	38,02	49,73	22,52

Sumber: ICMD dan IDX 2005-2009

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat diketahui bahwa tingkat perkembangan rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2005-2009 mengalami fluktuasi dan tidak mengindikasikan adanya penerapan kebijakan deviden yang stabil. Pada tahun 2006 tingkat perkembangan rata-rata deviden mengalami penurunan sebesar 33,62, kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2007 dan 2008 sebesar 38,02 dan 49,73, dan sampai pada tahun 2009 mengalami penurunan drastis sebesar 22,52. Dari sisi investor, deviden merupakan salah satu penyebab timbulnya

motivasi investor menanamkan dananya di pasar modal. Dan karena informasi yang dimiliki investor di pasar modal sangat terbatas, maka perubahan devidenlah yang akan dijadikan sebagai sinyal untuk mengetahui *performance* perusahaan.

Namun, besar kecilnya deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan deviden masing-masing perusahaan dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Berdasarkan faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen dan keputusan investor yang didasarkan pada kinerja keuangan maka penelitian ini mengidentifikasi variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap rasio pembayaran deviden.

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan deviden. Karena deviden bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden (Sartono, 2001). Suharli, (2007) mengungkapkan hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current ratio*. Sumarto, (2007) mengungkapkan dengan mengkaitkan kas dan aktiva lancar dapat memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan oleh suatu perusahaan.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) perusahaan. *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri

100% (Sartono, 2001). Marlina dan Clara, (2009) mengungkapkan peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk deviden yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian deviden. Selain itu, hutang bisa mengurangi konflik agency antara pemegang saham dengan manajer. Pujiastuti, (2008) mengungkapkan eksistensi hutang memaksa manajer untuk menikmati keuntungan yang lebih sedikit sehingga menjadikan manajer untuk menikmati keuntungan yang lebih sedikit dan menjadikan manajer bekerja lebih efisien.

Wahyudi, (2008) mengungkapkan pembagian deviden perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan investasi perusahaan. Namun laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk mendanai investasi perusahaan, akan mengurangi proporsi deviden yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin besar laba yang ditahan untuk pertumbuhan perusahaan semakin kecil pula deviden yang dibayarkan. Proksi pertumbuhan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Growth*.

Fauz dan Rosidi, (2007) mengungkapkan *Collateral Assets* adalah asset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman. Kreditor seringkali meminta jaminan berupa aktiva ketika memberi pinjaman kepada perusahaan yang membutuhkan pendanaan. Tingginya *Collateralizable Assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar deviden dalam jumlah besar (Wahyudi, 2008).

Keuntungan perusahaan merupakan faktor pertama yang biasanya menjadi pertimbangan direksi, walaupun untuk membayar deviden perusahaan rugipun dapat melaksanakannya, karena adanya cadangan dalam bentuk laba ditahan. Namun demikian hubungan antara keuntungan perseroan dengan keputusan deviden masih merupakan suatu hubungan yang vital (Robert, 1997). Marlina dan Clara, (2009), mengungkapkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang dibagi sebagai deviden dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan.

Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian *dividend payout ratio* telah banyak dilakukan, seperti pada penelitian Sutrisno, (2001). Dalam penelitiannya menunjukkan secara umum variabel posisi kas (*cash position*) dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

Atika Jauhari Hatta, (2002) dalam penelitiannya yang berjudul “Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden: investigasi pengaruh teori stakeholder”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah Fokus Perusahaan (FS), *size* (LTA), *insider ownership* (INS), Jumlah Pemegang Saham Biasa (LCSHR), *free cash flow* (FCF) dan Pertumbuhan Penjualan (*growth*). Hasil dalam penelitian tersebut yaitu FS dan LTA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR.

Prihantoro, (2003) menginvestigasi pengaruh posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, rasio hutang (DER) dan modal, profitabilitas

(ROA) dan kepemilikan terhadap DPR. Dari hasil penelitian tersebut posisi kas, rasio hutang dan modal berpengaruh signifikan terhadap DPR. Nugroho, (2004) pada penelitiannya yang meneliti pengaruh ROA, CR, DTA, *growth* dan *size* menyimpulkan, hanya variabel ROA, DTA, dan *growth* yang berpengaruh signifikan terhadap DPR. Nugraha, (2006) dalam penelitiannya menyimpulkan adanya pengaruh yang signifikan antara variabel *insider ownership* dan *collateral asset* dengan variabel DPR.

Pada penelitian Suharli, (2006) menguji pengaruh *return on equity* (ROE), harga saham, dan *debt to equity* (DER) terhadap DPR. Kemudian dilanjutkan pada tahun 2007 Suharli melakukan penelitian mengenai “Pengaruh *Profitability* (ROA) dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Penguat”, penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kebijakan jumlah pembagian deviden perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas yang diperkuat oleh likuiditas perusahaan.

Damayanti dan Fatchan, (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas (ROA), Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio*: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ”. Hasil dari analisis tersebut adalah variabel investasi, likuiditas, *size* dan *growth* memiliki pengaruh negatif, sedangkan variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif.

Savitri (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Keputusan Dividen; Analisis Karakteristik Keuangan yang Mempengaruhinya”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh karakteristik keuangan perusahaan, yaitu

capital structure, *working capital investment*, *profitability*, dan *liquidity* terhadap keputusan perusahaan membayar atau tidak membayar deviden. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa pada keputusan pembayaran deviden, 1) variabel *working capital investment* (WCI) merupakan variabel yang paling dominan, 2) adanya hubungan yang positif dan signifikan antara variabel WCI, *profitabilitas* dan *liquidity* dengan variabel DPR, 3) terdapat signal positif dan negatif antara variabel *capital structure* dengan variabel DPR.

Fauz dan Rosidi, (2007) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa kebijakan hutang (DER) dan *collateral assets* berpengaruh signifikan terhadap DPR. Sedangkan Sumarto, (2007) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa faktor Likuiditas (QR, CR dan WT) dan Profitabilitas (ROE, ROA, PM dan NPM) dapat mempengaruhi kebijakan deviden.

Pada penelitian yang dilakukan Darman, (2008) membahas mengenai hubungan variabel yang terkait dengan teori agency terhadap kebijakan deviden. Pada penelitian ini menyimpulkan hanya satu dari lima variabel yang berpengaruh signifikan, yaitu variabel *collateralizable assets*.

Wahyudi dan Baidori (2008) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Insider Ownership*, *Collateralizable Assets*, *Growth In Assets*, dan Likuiditas (*Quick Ratio*) terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2006”. Hasil dari penelitian tersebut yaitu pada variabel *insider ownership* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR, pada variabel *collateralizable assets* dan *likuiditas*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR, variabel *growth in assets* berpengaruh negatif dan signifikan.

Pada penelitian Pujiastuti, (2008) menyimpulkan yaitu adanya pengaruh *insider ownership*, *shareholder dispersion* dan DTA terhadap DPR. Marlina dan Clara, (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*” pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari hasil penelitian tersebut variabel *cash position* (CP) dan *return on assets* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR).

Puspita, (2009) menunjukkan variabel *cash ratio*, *firm size* dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, dan pada variabel *growth* memiliki hubungan negatif dan signifikan. Handayani (2010) dalam penelitiannya menyimpulkan ROA, DER dan *Size* memiliki pengaruh terhadap DPR. Sedangkan variabel CR berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Dari fenomena dan teori yang diungkapkan di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang deviden. Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *growth*, *Collateralizable Assets* (COL) dan *Return On Equity* (ROE). Selanjutnya penelitian ini diberi judul dengan judul: **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DEVIDEN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Periode 2005-2009)”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian sebelumnya, terdapat fenomena empiris yaitu adanya ketidaksesuaian antara teori dengan data empiris yang ditemukan dari variabel dependen pada setiap periodenya dan perlu diteliti lebih lanjut faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi fenomena tersebut.

Beberapa penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Hal tersebut seperti yang diungkapkan oleh beberapa peneliti antara lain; hasil pengujian *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), pada penelitian Sumarto, (2007) mengungkapkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara variabel *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan pada penelitian Kania dan Bacon, (2005), CR memiliki hubungan negatif dan signifikan. Namun berbeda pada penelitian Damayanti dan Fatchan, (2006) dan Handayani, (2010) yang menghasilkan pengaruh positif dan tidak signifikan pada variabel *current ratio* terhadap *dividend payout ratio*.

Beberapa peneliti yaitu Sutrisno (2001), Prihantoro (2003), Savitri (2006), Fauz dan Rosidi (2007), dan Handayani (2010) menyimpulkan adanya pengaruh negatif dan signifikan antara variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), namun pada hasil penelitian Marlina dan Clara, (2009) menyatakan hasil yang berbeda yaitu adanya pengaruh positif tidak signifikan dan juga pada penelitian Suharli, (2006) dan Puspita, (2009) yang mengungkapkan kesimpulan yang lain yaitu adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan.

Hasil pengujian Nugroho, (2004) dan wahyudi dan Baidori, (2008) menyatakan adanya pengaruh positif dan signifikan pada variabel *growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspita, (2009) yang menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan pada variabel *growth* terhadap *dividend payout ratio*. Namun pada penelitian Jauhari, (2002), dan Damayanti dan Fatchan, (2006) menunjukkan variabel *growth* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan.

Sama halnya pada penelitian penelitian yang dilakukan untuk menguji hubungan *Collateralizable Assets* (COL) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Pada penelitian yang dilakukan oleh Achmad Fauz (2007), wahyudi dan Baidori (2008), Nugraha (2006) dan Darman (2008) menghasilkan pengaruh positif dan signifikan antara variabel COL terhadap DPR. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pujiastuti (2008) yang mempunyai arah yang sama atau positif, namun menghasilkan pengaruh yang tidak signifikan.

Hasil pengujian variabel *Return on Equity* (ROE) terhadap DPR juga menghasilkan kesimpulan yang berbeda beda. Pada penelitian Suharli, (2006) dan Sumarto, (2007) menyimpulkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara variabel ROE terhadap DPR. Sedangkan pada penelitian Kania dan Bacon, (2005) variabel ROE memiliki hubungan negatif yang signifikan.

Dari hasil penelitian terdahulu terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *dividen payout ratio* dihasilkan kesimpulan yang tidak konsisten. Berikut pada tabel 1.2 akan disajikan *research gap* penelitian penelitian terdahulu:

Tabel 1.2
Research Gap Penelitian Terdahulu

Variabel Dependen	Variabel Independen	Pengaruhnya	Peneliti Terdahulu
DPR	CR	Positif signifikan	Sumarto (2007)
		Negatif Signifikan	Kania dan Bacon (2005)
		negatif tidak signifikan	Damayanti dan Fatchan (2006), dan Handayani (2010)
	DER	Negative signifikan	Sutrisno (2001), Prihantoro (2003), Savitri (2006), Fauz dan Rosidi (2007), Handayani (2010)
		Positif tidak signifikan	Marlina dan Clara (2009)
		Negatif tidak signifikan	Suharli (2006), Puspita (2009)
	<i>Growth</i>	positif signifikan	Nugroho (2004), wahyudi dan Baidori (2008)
		Negative signifikan	Puspita (2009)
		Negatif tidak Signifikan	Jauhari (2002), Damayanti dan Fatchan (2006)
	COL	Positif signifikan	Fauz dan Rosidi (2007), wahyudi dan Baidori (2008), Nugraha (2006), Darman (2008)
		Positif tidak signifikan	Pujiastuti (2008)
	ROE	positif signifikan	Suharli (2006), Sumarto (2007)
		negatif signifikan	Kania dan Bacon (2005)

Sumber: kumpulan penelitian terdahulu

Dari uraian tersebut di atas dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut: pada penelitian terdahulu masih terjadi inkonsisten hasil penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR), disamping itu fenomena empiris mengenai besarnya DPR menunjukkan fluktuatif yang tinggi, sehingga dari permasalahan di atas dapat dirumuskan (*research questions*) sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh *Current ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio*?
- 2) Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
- 3) Bagaimana pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
- 4) Bagaimana pengaruh *Collateralizable Assets* (COL) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?
- 5) Bagaimana pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR)?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

- (1) Menganalisis Pengaruh *Current ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

- (2) Menganalisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- (3) Menganalisis Pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- (4) Menganalisis Pengaruh *Collateralizable Assets* (COL) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).
- (5) Menganalisis Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.

2. Manfaat Praktis

2.1 Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa

yang akan datang yang dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga dimungkinkan dapat menambah modal untuk usaha pengembangan perusahaan dan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan deviden agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

2.2 Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi serta dapat dipergunakan sebagai salah satu alat untuk memilih atau menentukan perusahaan mana yang mempunyai rasio keuangan yang baik sehingga akan mengurangi resiko kerugian.

1.4 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini terbagi dalam lima bab. Sistematikanya meliputi :

a. Bagian Pendahuluan

Bagian ini terdiri dari halaman judul, halaman persetujuan skripsi, halaman pengesahan kelulusan ujian, pernyataan orisinalitas skripsi, *abstract*, abstrak, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar, dan daftar lampiran.

b. Bagian Isi Skripsi

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bagian pendahuluan yang berisi latar belakang permasalahan yang timbul, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penelitian.

BAB II: TELAAH PUSTAKA

Bab ini diuraikan landasan teori dan penelitian terdahulu, serta kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini akan diuraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Bab ini berisi gambaran obyek penelitian, serta menyajikan hasil penelitian dan pembahasan mengenai masalah yang diteliti.

BAB V : PENUTUP

Bab ini merupakan bab akhir yang berisi simpulan dari hasil penelitian yang dilakukan, keterbatasan, dan saran-saran yang diberikan berdasarkan hasil dari analisis data dan pembahasan.

c. Bagian Akhir Skripsi

Bagian akhir ini terdiri dari daftar pustaka dan lampiran-lampiran.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Kebijakan deviden (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai deviden, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing* (Sartono, 2001).

Laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan deviden merupakan aliran kas yang dibayar kepada para pemegang saham (Riyanto, 2001). Deviden merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan. Deviden ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Rasio pembayaran deviden (*dividend payout ratio*) yaitu perbandingan antara *Dividend Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS). Keputusan mengenai jumlah laba yang ditahan dan deviden yang dibagikan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Robert, 1997).

2.1.1 Macam-Macam Deviden

Berdasarkan bentuk deviden yang dibayarkan, deviden dapat dibedakan atas dua jenis yaitu; deviden tunai (*cash dividend*) dan deviden saham (*stock dividend*). Deviden tunai merupakan deviden yang dibagikan dalam bentuk uang tunai. Deviden saham merupakan deviden yang dibagikan dalam bentuk saham dengan proporsi tertentu. Nilai suatu deviden tunai tentunya sesuai dengan nilai tunai yang diberikan, sedangkan nilai suatu deviden saham dapat dihitung dengan rumus harga wajar deviden saham dibagi dengan rasio deviden saham.

Berdasarkan periode satu tahun buku maka deviden dapat dibagi atas dua jenis yaitu; deviden interm dan deviden final. Deviden interm merupakan deviden yang dibayarkan oleh perseroan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya atau antara deviden final satu dengan deviden final berikutnya. Di Indonesia pada umumnya deviden interm hanya dibayarkan satu kali dalam setahun. Deviden final merupakan deviden hasil pertimbangan setelah penutupan buku perseroan pada tahun sebelumnya yang dibayarkan pada tahun buku berikutnya. Deviden final ini juga memperhitungkan dan mempertimbangkan hubungannya dengan deviden interm yang telah dibayarkan untuk tahun buku tersebut.

2.1.2 Teori Kebijakan Deviden

Terdapat beberapa pendapat dan teori yang mengemukakan tentang deviden diantaranya yaitu:

1. *Dividend Irrelevance Theory* (ketidakrelevanan deviden)

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan deviden perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. MM menyimpulkan bahwa nilai perusahaan saat ini tidak dipengaruhi oleh kebijakan deviden. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran deviden akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran deviden atau menerimanya dalam bentuk *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dipengaruhi oleh kebijakan deviden saat ini maupun dimasa datang.

2. *The Bird in The Hand Theory*

Gordon dan Lintner berpendapat bahwa investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran deviden daripada menunggu *capital gain*. Sementara itu MM berpendapat dan telah dibuktikan secara matematis bahwa investor merasa sama saja apakah menerima deviden saat ini atau menerima *capital gain* dimasa datang. Gordon dan Lintner beranggapan bahwa para investor memandang satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Sementara itu MM berpendapat bahwa tidak semua investor berkeinginan untuk menginvestasikan kembali deviden mereka diperusahaan yang sama atau sejenis dengan memiliki resiko yang sama, oleh sebab itu tingkat resiko pendapatan mereka dimasa

datang bukannya ditentukan oleh kebijakan deviden, tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

3. *Tax Preference Theory*

Investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi daripada deviden dalam bentuk kas. Oleh karenanya perusahaan sebaiknya menentukan *dividend payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan deviden. Karena deviden cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi.

Selain teori diatas terdapat beberapa teori lain mengenai kebijakan deviden yaitu:

a. Teori “*Information Content Hypothesis*”

Adalah teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan deviden sebagai isyarat dari prakiraan manajemen atas laba. Modigliani-Miller yang menyatakan bahwa kenaikan deviden merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Ketika MM mengemukakan teori ketidakrelevanan deviden, mereka mengasumsikan bahwa setiap orang (investor) dan juga manajer mempunyai informasi yang sama mengenai perusahaan dan kebijakan deviden. Dalam kenyataanya manajer cenderung memiliki informasi yang lebih baik tentang propek perusahaan dibanding

dengan investor atau pemegang saham, akibatnya investor menilai bahwa *capital gain* lebih beresiko dibanding dengan deviden dalam bentuk kas. MM berkesimpulan bahwa reaksi investor terhadap perubahan deviden tidak berarti sebagai indikasi bahwa investor lebih menyukai deviden dibanding dengan laba ditahan. Kenyataannya bahwa harga saham berubah mengikuti perubahan deviden semata mata karena adanya *information content* dalam pengumuman deviden.

b. Teori “*Clientele Effect*”.

Terdapat banyak kelompok investor dengan berbagai kepentingan, ada investor yang lebih menyukai memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk deviden seperti halnya individu yang sudah pension sehingga investor ini menghendaki perusahaan untuk membayar deviden yang tinggi. Tetapi ada pula investor yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka, karena kelompok ini berada dalam tarif pajak yang cukup tinggi.

c. *Residual Dividend Policy*

Kebijakan ini menyatakan perusahaan membayarkan deviden hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Dasar dari kebijakan ini adalah bahwa investor lebih menyukai perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali tersebut dapat menghasilkan *return* yang lebih

tinggi daripada *return* rata rata yang dapat dihasilkan investor dari investasi lain dengan risiko yang sebanding (Rosdini, 2009).

d. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Problem biasanya terjadi antara manajer dan pemegang saham atau antara *debtholders* dan *stockholders*. *Agency problem* potensial untuk terjadi dalam perusahaan dimana manajer memiliki kurang dari seratus persen saham perusahaan. Konflik yang potensial terjadi dalam perusahaan besar adalah antara *debtholders* dan *stockholders*. Kreditur memiliki hak atas sebagian laba yang diperoleh perusahaan dan sebagian asset perusahaan terutama dalam kasus kebangkrutan.

2.1.3 Faktor –faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden

Faktor-faktor yang mempengaruhi rasio pembayaran deviden suatu perusahaan adalah sebagai berikut: (Riyanto, 2001)

a. Posisi likuiditas perusahaan.

Posisi kas atau likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya deviden yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Oleh karena deviden merupakan arus kas keluar, oleh karena itu makin kuat posisi likuiditas perusahaan, berarti makin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Suatu perusahaan yang sedang tumbuh secara rendah (Perusahaan yang masih mencari keuntungan), mungkin tidak begitu kuat posisi likuiditasnya karena sebagian besar dari dananya tertanam dalam aktiva tetap dan modal kerja sehingga kemampuannya untuk membayarkan deviden

pun sangat terbatas. Dengan sendirinya likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan cara pemenuhan kebutuhan dananya.

b. Kebutuhan untuk membayar hutang

Perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perluasan perusahaan, sebelumnya harus merencanakan terlebih dahulu bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti berarti hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai deviden.

c. Tingkat pertumbuhan perusahaan.

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai deviden dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan yang mapan, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaanya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi.

d. Pengawasan terhadap perusahaan.

Kontrol atau pengawasan terhadap perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol atau pengawasan dari kelompok dominan didalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dari utang akan menambah risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, berarti mengurangi “*dividend payout ratio*”.

Berikut berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden:

(Sartono, 2001)

(1) Kebutuhan dana perusahaan

Kebutuhan dana bagi perusahaan dalam kenyataanya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan deviden yang akan diambil. Aliran kas perusahaan yang diharapkan, pengeluaran modal dimasa datang yang diharapkan, kebutuhan tambahan piutang dan persediaan, pola (skedul) pengurangan utang dan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan harus dipertimbangkan dalam analisis kebijakan deviden.

(2) Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan deviden. Karena deviden bagi perusahaan merupakan kas keluar,

maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

(3) Kemampuan meminjam

Kemampuan meminjam dalam jangka pendek tersebut akan meningkatkan fleksibilitas likuiditas perusahaan. Selain itu fleksibilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk bergerak di pasar modal dengan mengeluarkan obligasi. Perusahaan yang semakin besar dan *establish* akan memiliki akses yang lebih baik di pasar modal. Kemampuan meminjam yang lebih besar, fleksibilitas yang lebih besar akan memperbesar kemampuan membayar deviden.

(4) Keadaan pemegang saham

Jika perusahaan itu kepemilikan sahamnya relatif tertutup, manajemen biasanya mengetahui deviden yang diharapkan oleh pemegang saham dan dapat bertindak dengan tepat. Jika hampir semua pemegang saham berada dalam golongan *high tax* (pajak yang lebih tinggi) dan lebih suka memperoleh *capital gains*, maka perusahaan dapat mempertahankan *dividend payout* yang rendah. Dengan *dividend payout* yang rendah tentunya dapat diperkirakan apakah perusahaan akan menahan laba untuk kesempatan investasi yang *profitable*. Untuk perusahaan yang jumlah pemegang sahamnya besar hanya dapat menilai deviden yang diharapkan pemegang saham dalam konteks pasar.

(5) Stabilitas deviden

Bagi para investor faktor stabilitas deviden akan lebih menarik daripada *dividend payout ratio* yang tinggi. Stabilitas disini dalam arti tetap

memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien arah yang positif. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil.

Ada berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menetapkan rasio pembayaran dividen menurut berbagai pakar sebagaimana telah dipaparkan di atas. Adapun penelitian ini berfokus pada faktor-faktor yang diduga paling berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen yang antara lain adalah sebagai berikut:

a. *Current Ratio (CR)*

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen. Dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Jadi kekurangan kas di bank dapat membatasi pembagian dividen. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

b. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Oleh karena itu semakin besar

DER semakin kecil pula kemampuan perusahaan untuk membayar deviden, hal ini dikarenakan adanya bunga dan pinjaman yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

c. *Growth*

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai deviden. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan yang mapan, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi.

d. *Collateralizable Assets (COL)*

Collateral assets adalah asset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjam. Kreditor seringkali meminta jaminan berupa aktiva ketika memberi pinjaman kepada perusahaan yang membutuhkan pendanaan. *Collateralizable assets* dapat diukur dengan membagi antara aktiva tetap terhadap total aktiva. Tingginya jaminan yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar deviden dalam jumlah yang besar, sebaliknya semakin rendah *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara

pemegang saham dan kreditor sehingga kreditor akan menghalangi perusahaan untuk membayar deviden dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak terbayar (Fauz dan Rosidi, 2008).

e. *Return on Equity (ROE)*

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan oleh *Return On Equity (ROE)* yang berarti kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividen payout ratio*. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungan yang lebih besar sebagai dividen. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Puspita, 2009).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini adalah:

1. Sutrisno (2001) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Publik di Indonesia”. *Model Analysis of Moment Structure* (AMOS) digunakan untuk menguji enam variabel yang diduga mempengaruhi DPR, yaitu: posisi kas, potensi pertumbuhan, *size*, rasio hutang dan modal, profitabilitas dan *holding*. Dari keenam variabel independen tersebut di atas hanya variabel CP menunjukkan hasil yang positif dan signifikan, dan pada variabel DER menunjukkan hubungan negatif signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan.
2. Jauhari (2002) dalam penelitiannya yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden: Investigasi Pengaruh Teori Stakeholder”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *size* (LTA), *Insider Ownership* (INS), Fokus Perusahaan (FS), *Free Cash Flow* (FCF), jumlah pemegang saham biasa (LCSHR) dan *Growth* (GROW) sebagai variabel moderat. Populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 1993-1999. Pengambilan sample digunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dalam penelitian tersebut yaitu Variabel FS dan LTA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel LCSHR dan INS memiliki pengaruh positif tidak signifikan. Dan variabel FCF dan GROW memiliki pengaruh negatif tidak signifikan.

3. Prihantoro (2003) menginvestigasi pengaruh *cash position*, *growth potential*, *firm size*, *debt to equity ratio*, *profitability*, *dispersion ownership* terhadap DPR. Teknik analisis yang digunakan *Model Analysis of Moment Structure* (AMOS). Tahun penelitian yang digunakan yaitu mulai tahun 1991-1996. Dari hasil penelitian tersebut posisi kas memiliki pengaruh positif signifikan dan rasio hutang dan modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel lain berpengaruh kurang signifikan terhadap DPR.
4. Nugroho (2004) pada penelitiannya menguji pengaruh ROA, *cash ratio*, DTA, *growth*, dan *size* terhadap DPR periode 2000-2002 pada perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi. Sample yang digunakan dalam penelitian tersebut berjumlah 52 perusahaan. Dari hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan yaitu variabel ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan pada penelitian CR dan Size memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan.
5. Kania dan Bacon (2005) dalam penelitiannya yang berjudul “What factor motivate the corporate dividend decision”, menghasilkan kesimpulan bahwa hanya variabel EPS yang memiliki pengaruh positif signifikan, sedangkan variabel ROE, *sales growth*, *beta*, CR, DTA, *insider ownership*, *institutional ownership* dan *capital spending* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR.

6. Nugraha (2006) pada penelitiannya menguji pengaruh *insider ownership*, *dispersion ownership*, *institutional ownership*, dan *collateralizable assets*. Penelitian dilakukan pada sample tahun 2002-2004 yang berjumlah 25. Pada penelitian tersebut hanya menghasilkan dua variabel yang signifikan, yaitu *insider ownership* yang memiliki pengaruh negatif dan *collateralizable asset* yang memiliki pengaruh positif terhadap DPR. Sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.
7. M. Suharli (2006) pada penelitiannya menguji pengaruh ROE, DER, dan harga saham terhadap *dividend payout ratio*. Sample pada penelitian ini sebanyak 62 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi. Hasil dari penelitian tersebut adalah ROE dan Harga saham memiliki hubungan positif signifikan. Sedangkan variabel lain (DER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR.
8. M. Suharli (2007) dalam penelitiannya berjudul “Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Penguat”. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kebijakan jumlah pembagian deviden perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas yang memiliki hubungan positif signifikan dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan.
9. Damayanti dan Fatchan (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio*: Studi Empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ”. Data

yang digunakan dalam analisis ini adalah data sekunder. Pengambilan sample digunakan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sample yang diperoleh sebanyak 32 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil dari analisis tersebut adalah variabel investasi, likuiditas dan *growth* memiliki hubungan yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel profitabilitas dan *size* tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif.

10. Savitri (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Keputusan Dividen; Analisis Karakteristik Keuangan yang Mempengaruhinya” bertujuan untuk menguji pengaruh karakteristik keuangan perusahaan, yaitu *capital sitructure, working capital investment, profitability*, dan *liquidity* terhadap keputusan perusahaan membayar atau tidak membayar deviden. Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan yang mempunyai laba setelah pajak, yang dibagi menjadi dua grup perusahaan yaitu perusahaan yang membayar deviden dan perusahaan yang tidak membayar deviden. Kedua kelompok perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang terbuka yang terdaftar di BEJ. Kegiatan dalam penelitian ini dilaksanakan dalam kurun waktu 3 tahun mulai dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2002. Model analisis penelitian ini menggunakan analisis regresi logit. Kesimpulan dari penelitian ini yaitu adanya hubungan yang positif dan signifikan antara variabel WCI, *profitabilitas* dan *liquidity* dengan variabel

DPR; adanya hubungan negatif signifikan antara variabel *capital structure* dengan variabel DPR.

11. Fauz dan Rosidi (2007) dalam penelitiannya menganalisis pengaruh *free cash flow* (FCF), *debt to equity ratio* (DER), *collateralisable assets* (COL), *managerial ownership* (MOS) dan *institutional ownership* (IOS). Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Tahun penelitian yang digunakan mulai tahun 1999-2003. Sample yang digunakan berjumlah 17 perusahaan. Hasil penelitian tersebut yaitu variabel COL memiliki pengaruh positif signifikan dan variabel DER memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan pada variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan.
12. Sumarto (2007) dalam penelitiannya berjudul “Anteseden dan dampak dari Kebijakan Dividen Beberapa Perusahaan Manufaktur”. Teknik analisis yang digunakan SEM (*Structural Equation Model*). Dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa faktor likuiditas (QR, CR, dan WT) dan profitabilitas (ROE, ROA, PM, dan NPM) dapat mempengaruhi kebijakan deviden.
13. Darman (2008) dalam penelitiannya menguji hubungan *insider ownership*, *institutional ownership*, *free cash flow*, *dispersion ownership*, dan *collateralizable assets*. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 25 untuk periode 2000-2005. Hasil dari penelitian tersebut yaitu hanya variabel

collateralizable assets yang memiliki pengaruh signifikan dan positif, sedangkan variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan.

14. Wahyudi dan Baidori (2008) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Insider Ownership*, *Collateralizable Assets*, *Growth In Assets*, dan *Likuiditas* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2006. Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis regresi. Hasil dari penelitian tersebut yaitu pada variabel COLLAS, GNA, QR memiliki pengaruh signifikan positif. Sedangkan variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan
15. Pujiastuti (2008) dalam penelitiannya menguji pengaruh *insider ownership*, *shareholder dispersion*, *collateralizable assets*, DTA, dan *free cash flow*. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Sample yang digunakan berjumlah 120 periode 2000-2005. Dari hasil penelitian tersebut *insider ownership* dan *collateralizable assets* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan. Dan pada variabel *shareholder dispersion* memiliki pengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan.
16. Marlina dan Clara Danica (2009) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh *Cash Position*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Assets* Terhadap *Dividend Payout Ratio*”. Pengambilan sampel pada penelitian menggunakan *non probability sampling* dan diperoleh 24 perusahaan. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*multiple linear regression*). Diperoleh

hasil bahwa variabel *cash position* (CP) dan *return on assets* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR). Sedangkan variabel bebas yang lain, yaitu *debt to equity ratio* (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR).

17. Puspita (2009) dalam penelitiannya menguji hubungan *cash ratio* (CR), *growth*, *firm size*, *return on asset* (ROA), *debt to total asset* (DTA), dan *debt to equity ratio* (DER) terhadap DPR. Sampel pada penelitian tersebut berjumlah 26 perusahaan periode 2005-2007. Hasil pada penelitian tersebut menunjukkan variabel CR, *firm size* dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, dan pada variabel *growth* memiliki hubungan negatif dan signifikan, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan.
18. Handayani (2010) menguji pengaruh ROA, DER, CR dan *Firm Size* terhadap DPR. Teknik analisis yang digunakan analisis regresi. Tahun penelitian yang digunakan muai tahun 2005-2007. Sample yang digunakan sebanyak 22 perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut adalah Variabel ROA dan Size memiliki pengaruh positif dan signifikan. Variabel DER memiliki pengaruh negative dan signifikan, sedangkan variabel *current ratio* memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan.

Berikut ini pada Tabel 2.1 akan disajikan tabel ringkasan penelitian tentang variabel-variabel yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Tentang Variabel-Variabel yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio*

	NAMA	JENIS	VARIABEL	METODE	TAHUN	HASIL
1.	Sutrisno (2001)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Cash Position (CP) - Growth Potential (GROWTH) - Firm size(SIZE) - Debt to Equity Ratio (DER) - Profitability(ROA) - Holding (DISOWN) 	AMOS	1991-1996	Variabel CP menunjukkan hasil yang positif dan signifikan, dan pada variabel DER menunjukkan hubungan negatif signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan
2.	Jauhari (2002)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - SIZE (LTA) - Insider ownership (INS) - Fokus Perusahaan (FS) - Free cash flow (FCF) - Jumlah Pemegang Saham Biasa (LCSHR) • Growth /Kontrol(GROW) 	Analisis regresi berganda	1993-1999	Variabel FS dan LTA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel LCSHR dan INS memiliki pengaruh positif tidak signifikan. Dan Variabel FCF dan GROW memiliki pengaruh negative tidak signifikan.

3.	Prihantoro (2003)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Cash Position (X1) - Growth Potential (X2) - Firm size(X3) - Debt to Equity Ratio (X4) - Profitability(X5) - Dispersion ownership(X6) 	AMOS	1991-1996	posisi kas memiliki pengaruh positif signifikan dan rasio hutang dan modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel lain berpengaruh kurang signifikan terhadap DPR.
4.	Nugroho (2004)	Tesis	<ul style="list-style-type: none"> - Profitability(ROA) - Cash Ratio (CR) - Debt (DTA) - Growth - Size 	Analisis Regresi	2000-2002	variabel ROA dan <i>Growth</i> memiliki pengaruh yang positif signifikan, sedangkan pada penelitian CR dan Size memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan.

5.	Kania dan Bacon (2005)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - EPS - ROE - <i>sales growth</i> - <i>Beta</i> - CR - DTA - <i>insider ownership</i> - <i>institutional ownership</i> - <i>capital spending</i> 	Analisis Regresi	2004	variabel EPS yang memiliki pengaruh positif signifikan . ROE, <i>sales growth</i> , <i>beta</i> , CR, DTA, <i>insider ownership</i> , <i>institutional ownership</i> , dan <i>capital spending</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DPR
5.	Nugraha (2006)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Insider ownership (INSD) - Dispersion ownership (DOWNER) - Institutional Ownership (INSH) - Collateralisable assets (COLLAS) 	Analisis Regresi Berganda	2002-2004	INSD yang memiliki pengaruh negatif signifikan dan COLLAS yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR. Sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR.
6.	Michell Suharli (2006)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Return on Equity (ROE) - Debt to Equity Ratio (DER) - Harga Saham 	Analisis Regresi	2002-2003	ROE dan Harga saham memiliki hubungan positif signifikan Sedangkan variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan

7.	Michell Suharli (2007)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Return on Investment (ROI) - Kesempatan berinvestasi (FA) ▪ Current ratio/moderat (CR) 	Analisis Regresi	2002-2003	ROI memiliki hubungan positif signifikan dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan. Sedangkan variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan
8.	Damayanti, dan Fatchan (2006)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Investasi - Likuiditas - Profitabilitas - Pertumbuhan perusahaan - Ukuran Perusahaan 	Analisis Regresi	1999-2003	Semua variabel memiliki pengaruh tidak signifikan. Variabel investasi, Likuiditas, size, dan Growth memiliki pengaruh negatif, sedangkan variabel Profitabilitas memiliki pengaruh positif.
9.	Savitri (2006)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Debt to Equity Ratio (DER) - Working Capital Investment - Profitability(ROA) - Likuiditas (CP) 	Analisis Regresi Logit	2000-2002	Adanya hubungan yang positif dan signifikan antara variabel WCI, <i>Profitabilitas</i> dan <i>Liquidity</i> dengan variabel DPR; adanya hubungan negatif signifikan antara variabel <i>capital structure</i> dengan variabel DPR

10.	Fauz dan Rosidi (2007)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Free cash flow (FCF) - Debt to Equity Ratio (DER) - Collateralisable assets (COL) - Managerial Ownership (MOS) - Institusional Ownership (IOS) 	Analisis Regresi Berganda	1999-2003	variabel COL memiliki pengaruh positif signifikan dan variabel DER memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan pada variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan.
11.	Sumarto (2007)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Likuiditas (CR,QR,WCA) - Profitabilitas (ROE, ROA, NPM) 	SEM	1998-2003	Adanya pengaruh positif signifikan antara variabel Likuiditas dan profitabilitas terhadap DPR
12.	Darman (2008)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Insider ownership (X1) - Institusional Ownership (X2) - Free cash flow (X3) - Dispersion ownership (X4) - Collateralisable assets (X5) 	Analisis Regresi	2000-2005	COL yang memiliki pengaruh signifikan dan positif, sedangkan variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan.
13.	Wahyudi dan Baidori (2008)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Insider ownership (INSID) - Collateralisable assets (COLLAS) - Growth in net assets (GNA) - Quick ratio (QR) 	Analisis regresi	2002-2006	Variabel COLLAS, GNA, QR memiliki pengaruh signifikan positif. Sedangkan variabel lain tidak memiliki pengaruh signifikan

14.	Pujiastuti (2008)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Insider ownership (X1) - Shareholder Dispersion (X2) - Collateralisable assets (X3) - Debt (DTA) (X4) - Free cash flow (X5) 	Analisis Regresi berganda	2000-2005	<i>Insider Ownership</i> memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan. variabel <i>Shareholder dispersion</i> dan <i>Collateralizable assets</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan.
15.	Marlina dan Clara (2009)	Jurnal	<ul style="list-style-type: none"> - Cash Position (CP) - Debt To Equity Ratio (DER) - Return on Assets (ROA) 	Analisis Regresi Berganda	2004-2007	variabel CP dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. sedangkan variabel bebas yang lain, yaitu DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DPR.
16.	Puspita (2009)	skripsi	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Ratio</i> (CR) - <i>Growth</i> - <i>Firm Size</i> - <i>Return On Asset</i> (ROA) - <i>Debt to Total Asset</i> (DTA) - <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) 	Analisis Regresi	2005-2007	variabel CR, <i>Firm Size</i> dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, dan pada variabel <i>growth</i> memiliki hubungan negatif dan signifikan, sedangkan variabel lain tidak

						berpengaruh signifikan.
17.	Handayani (2010)	skripsi	<ul style="list-style-type: none"> - ROA - DER - CR - Firm Size 	Analisis Regresi	2005-2007	Variabel ROA dan Size memiliki pengaruh positif dan signifikan. Variabel DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan, sedangkan variabel CR tidak signifikan.

Sumber: Sutrisno (2001), Jauhari (2002), Prihantoro (2003), Nugroho (2004), Kania dan Bacon (2005), Nugraha (2006), Michell Suharli (2006), Michell Suharli (2007), Damayanti, dan Fatchan (2006), Savitri (2006), Fauz dan Rosidi (2007), Sumarto (2007), Sumarto (2007), Darman (2008), Wahyudi dan Baidori (2008), Pujiastuti (2008), Marlina dan Clara (2009), Puspita (2009), Handayani (2010)

Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Pada penelitian Sutrisno (2001) variabel yang digunakan berbeda dengan penelitian ini yaitu menggunakan posisi kas, potensi pertumbuhan, *size*, rasio hutang dan modal, profitabilitas dan *holding*. Selain itu teknik analisis dan periode penelitian yang digunakan berbeda yaitu teknik analisis AMOS dan menggunakan periode 1991-1996.
2. Pada penelitian Jauhari (2002) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah Fokus perusahaan (FS), *Size* (LTA), *Insider Ownership* (INS), Jumlah Pemegang Saham Biasa (LCSHR), *Free Cash Flow* (FCF), dan pertumbuhan penjualan (*Growth*). Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 1993-1999.
3. Pada penelitian Prihantoro (2003) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan yaitu posisi kas, potensi pertumbuhan, ukuran perusahaan, rasio hutang (DER) dan modal, profitabilitas (ROA) dan *dispersion ownership*. Selain itu model analisis yang digunakan yaitu *Model Analysis of Moment Structure* (AMOS) dan periode yang digunakan berbeda yaitu periode 1991-1996.
4. Pada penelitian Nugroho (2004) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah ROA, *Cash Ratio*, DTA, *Growth*, dan *Size*. Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 2000-2002.

5. Pada penelitian Kania dan Bacon (2005) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah EPS, ROE, *sales growth*, *beta*, CR, DTA, *insider ownership*, *institutional ownership*, dan *capital spending*. Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu tahun 2004.
6. Pada penelitian Nugraha (2006) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah *insider ownership*, *dispersion ownership*, *institutional ownership*, dan *collateralizable assets*. Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 2002-2004.
7. Pada penelitian M. Suharli (2006) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah ROE, DER, dan harga saham. Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 2002-2003.
8. Pada penelitian M. Suharli (2007) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah *profitability* dan *investment opportunity set*. Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 2002-2003.
9. Pada penelitian Damayanti dan Fatchan (2006) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah investasi, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 1999-2003.

10. Pada penelitian Savitri (2006) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah *capital sitructure*, *working capital investment*, *profitability*, dan *liquidity*. Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 2000-2002.
11. Pada penelitian Fauz dan Rosidi (2007) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah *free cash flow* (FCF), *debt to equity ratio* (DER), *collateralisable assets* (COL), *managerial ownership* (MOS) dan *institusional ownership* (IOS). Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 1999-2003.
12. Pada penelitian Sumarto (2007) menggunakan teknik analisis yang berbeda yaitu SEM (*Structural Equation Model*). Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 1998-2003.
13. Pada penelitian Darman (2008) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah *insider ownership*, *institusional ownership*, *free cash flow*, *dispersion ownership*, dan *collateralizable assets*. Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 2000-2005.
14. Pada penelitian Wahyudi dan Baidori (2008) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah *insider ownership*, *collateralizable assets*, *growth in assets* dan *likuiditas*. Selain itu

periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 2002-2006.

15. Pada penelitian Pujiastuti (2008) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah *insider ownership*, *shareholder dispersion*, *collateralizable assets*, DTA dan *free cash flow*. Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 2000-2005.
16. Pada penelitian Marlina dan Clara Danica (2009) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah *cash position*, *debt to equity ratio* dan *return on assets*. Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 2004-2007.
17. Pada penelitian Puspita (2009) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah *Cash Ratio (CR)*, *growth*, *firm size*, *Return On Asset (ROA)*, *Debt to Total Asset (DTA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 2005-2007.
18. Pada penelitian Handayani (2010) menggunakan variabel yang berbeda dengan penelitian ini, variabel yang digunakan adalah ROA, DER, CR dan *Firm Size*. Selain itu periode penelitian yang digunakan pada penelitian tersebut berbeda dengan penelitian ini yaitu periode 2005-2007.

Alasan pemilihan variabel-variabel tersebut adalah dalam penelitian-penelitian sebelumnya, variabel-variabel tersebut telah diuji tetapi dalam kurun waktu yang berbeda-beda dan diuji dengan variabel-variabel yang berbeda-beda pula dan walaupun telah diuji dengan variabel yang sama namun memiliki hasil yang bervariasi. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang akan diperoleh nantinya dapat mendekati hasil atau berbeda hasil dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

2.3 Kerangka Pemikiran dan Perumusan Hipotesis

2.3.1 Kerangka Pemikiran teoritis

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Kebijakan Deviden

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam kebijakan deviden. Karena deviden bagi perusahaan merupakan arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden (Sartono, 2001). Sumarto (2007) mengungkapkan variabel likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan deviden, berarti semakin besarnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuannya untuk membayarkan deviden.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1: *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Kebijakan Deviden

Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk deviden yang akan diterima. Sutrisno (2001) mengungkapkan *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk *dividend* yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian *dividend*.

Prihantoro (2003) mengungkapkan semakin tinggi tingkat DER, berarti komposisi hutang juga semakin tinggi, sehingga akan berakibat pada semakin rendahnya kemampuan perusahaan untuk membayarkan deviden kepada pemegang saham, sehingga rasio pembayaran deviden semakin rendah.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Growth* terhadap Kebijakan Deviden

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai deviden dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Wahyudi dan Baidori (2008) mengungkapkan pertumbuhan pada total asset yang besar akan menurunkan pembayaran deviden kepada pemegang saham karena pengelola perusahaan memanfaatkan laba yang diperoleh perusahaan untuk aktivitas pendanaan internal peluang investasi yang ada, sehingga semakin besar pertumbuhan pada total asset akan mengakibatkan perusahaan menurunkan pembayaran deviden.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 3: *Growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *collateralizable assets* (COL) terhadap Kebijakan Deviden

Darman (2008) mengungkapkan *collateralizable assets* dianggap sebagai proksi asset jaminan untuk biaya agensi yang terjadi karena konflik antara pemegang saham dan pemegang obligasi. Wahyudi, (2008) mengungkapkan tingginya *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga perusahaan dapat membayar deviden dalam jumlah besar, sebaliknya semakin rendah *collateralizable assets* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor sehingga kreditor akan

menghalangi perusahaan untuk membayai deviden dalam jumlah besar kepada pemegang saham karena takut piutang mereka tidak terbayar.

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4: *collateralizable assets* (COL) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Kebijakan Dividen

Keuntungan perusahaan merupakan faktor pertama yang biasanya menjadi pertimbangan Direksi, walaupun untuk membayar deviden perusahaan rugipun dapat melaksanakannya, karena adanya cadangan dalam bentuk laba ditahan. Namun demikian hubungan antara keuntungan perseroan dengan keputusan deviden masih merupakan suatu hubungan yang vital (Robert, 1997).

Sumarto (2007) mengungkapkan pada kebijakan pembayaran deviden yang berfluktuasi, besarnya deviden yang dibayarkan berdasarkan pada tingkat keuntungan pada setiap akhir periode. Apabila tingkat keuntungan tinggi, maka besarnya deviden yang dibayarkan cenderung tinggi, dan sebaliknya bila tingkat keuntungan rendah, maka besarnya deviden yang dibayarkan juga cenderung rendah. Suharli (2006) mengungkapkan semakin besar ROE maka semakin besar jumlah deviden yang dibagi.

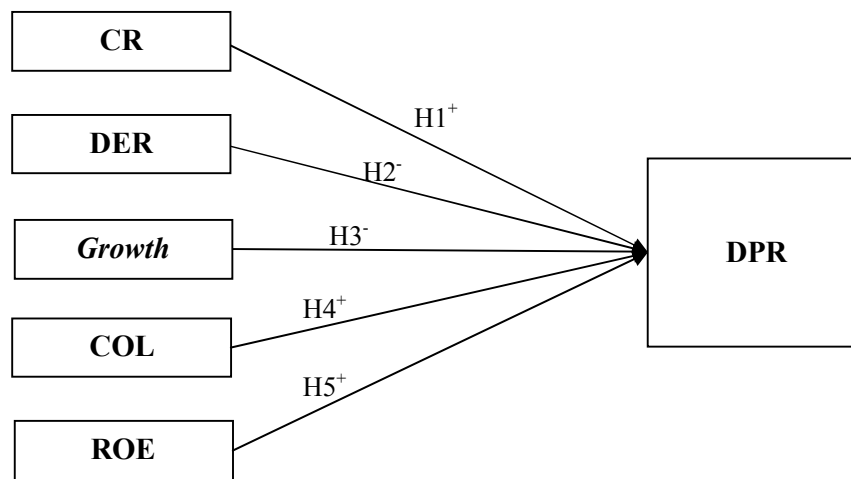
Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 5: *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Pada gambar 2.1 di bawah ini akan disajikan Bagan pengaruh variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, *Collateralizable Assets* (COL), dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend Rayout Ratio* (DPR) periode 2005-2009.

Gambar 2.1

Bagan Pengaruh variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, *Collateralizable Assets* (COL), dan *Return on Equity* (ROE) terhadap *Dividend Rayout Ratio* (DPR) Periode 2005-2009



Sumber: Sutrisno (2001), Suharli (2006), Sumarto (2007), Puspita (2009), Handayani (2010).

2.3.2. Perumusan Hipotesis

Dari uraian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 1: CR berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Hipotesis 2: DER berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Hipotesis 3: *Growth* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Hipotesis 4: COL berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Hipotesis 5: ROA berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

BAB III

METODE PENELITIAN

Metode penelitian digunakan sebagai cara untuk memahami obyek penelitian dan agar persoalan persoalan dalam penelitian dapat terselesaikan. Oleh karena itu metode penelitian dipilih dengan mempertimbangkan kesesuaian obyek penelitian yang dipilih. Metode penelitian juga mengarahkan peneliti agar dapat melakukan langkah langkah analisis secara tepat.

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini ada tujuh yang terdiri dari lima variabel independen yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, *Collateralizable Assets* (COL), dan *Return on Equity* (ROE) serta satu variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Masing-masing variabel penelitian secara operasional dapat didefinisikan sebagai berikut:

a) Variabel Dependen atau Variabel terikat (Y_1)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah *Devidend Payuot Ratio* (DPR). DPR merupakan perbandingan antara deviden perlembar saham (DPS) dengan laba perlembar saham (EPS) atau merupakan persentase dari pendapatan yang

akan dibayarkan kepada pemegang saham. Secara sistematis DPR dapat dirumuskan sebagai berikut: (Robert Ang, 1997)

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning Per Share}} \dots\dots\dots(1)$$

b) Variabel Independen atau Variabel bebas

Variabel bebas adalah variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel terikat terdapat empat variabel bebas dalam penelitian ini yaitu:

1. *Current ratio / CR (X₁)*

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas. Secara sistematis CR dapat dirumuskan sebagai berikut: (Sartono, 2001)

$$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}} \dots\dots\dots(2)$$

2. *Debt to Equity Ratio/ DER (X₂)*

Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas (modal sendiri) yang menunjukkan tentang kemampuan ekuitas perusahaan untuk melunasi seluruh hutang-hutangnya. Secara sistematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut: (Savitri, 2006)

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(3)$$

3. *Growth* (X_3)

Growth menunjukkan pertumbuhan assets dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Secara sistematis *Growth* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Growth = \frac{Total\ Assets - Total\ Assets_{t-1}}{Total\ Assets_{t-1}} \dots\dots\dots(4)$$

4. Collateralizable Assets/ COL (X_4)

Collateral Assets adalah asset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan peminjaman. *Collateral Assets* diukur dengan membagi antara aktiva tetap terhadap total aktiva. Secara sistematis COL dapat dirumuskan sebagai berikut: (Fauz dan rosidi, 2007)

$$COL = \frac{aktiva\ tetap}{Total\ aktiva} \dots\dots\dots(5)$$

5. *Return on Equitys*/ ROE (X_5)

Merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal sendiri yang dimilikinya. ROE adalah ukuran yang secara eksplisit mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi investor. (Suharli, 2006)

$$ROE = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Ekuitas} \dots\dots\dots(6)$$

Identifikasi variabel dan definisi operasional secara terperinci disajikan dalam tabel 3.1 berikut ini:

TABEL 3.1

DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL

No	Variabel	Definisi Variabel	Simbol	Skala	Pengukuran
1.	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Rasio antara dividen per lembar saham terhadap laba per lembarsaham	DPR (X_1)	Rasio	$\frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning Per Share}}$
2.	<i>Current ratio</i>	Rasio perbandingan antara saldo kas akhir dengan laba bersih setelah pajak	CR (X_1)	Rasio	$\frac{\text{aktiva lancar}}{\text{utang lancar}}$
3.	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Rasio antara total hutang dengan total Ekuitas	DER (X_3)	Rasio	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$
4.	<i>Growth</i>	menunjukkan pertumbuhan assets dimana asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan	Growth (X_4)	Rasio	$\frac{\text{Total Assets} - \text{Total Assets}_{t-1}}{\text{Total Assets}_{t-1}}$
5.	<i>Collateralizable Assets</i>	diukur dengan membagi antara aktiva tetap terhadap total aktiva	COL (X_5)	Rasio	$\frac{\text{aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$
6.	<i>Return on Equity</i>	Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total ekuitas	ROE (X_5)	Rasio	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dalam periode 2005-2009. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 190 perusahaan manufaktur.

3.2.2 Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2009.
2. Perusahaan tersebut membagikan deviden setiap periode pengamatan yaitu periode 2005-2009.
3. Perusahaan tersebut selalu menyajikan laporan keuangan setiap periode pengamatan.

Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini adalah sejumlah 8 perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 3.2 berikut :

Tabel 3.2
Data Perusahaan Sampel

No	Nama Perusahaan	Jenis Perusahaan
1.	PT. Fast Food Indonesia, Tbk	Food and Beverages
2.	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.	Food and Beverages
3.	PT. Gudang Garam, Tbk	Tabacco Manufacture
4.	PT. Colorpak Indonesia Tbk	Chemical and allied product
5.	PT. Sumi Indo Kabel Tbk	Cable
6.	PT. Metrodata Electronics Tbk	Electronic and office equipment
7.	PT. Tunas Ridean Tbk	Automotive and allied product
8.	PT. United Tractor Tbk	Automotive and allied product

Sumber: ICMD dan IDX 2005-2009

3.3 Jenis dan Sumber data

Data yang dipergunakan adalah data sekunder dan jenis data yang digunakan adalah *pooling* data. Data sekunder ini diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), serta *annual report* dari *Indonesia Stock Exchange* (IDX) periode tahun 2005-2009.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu dengan cara mencatat atau mendokumentasikan data yang tercantum pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan *annual report* pada *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahulu yaitu melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari

buku-buku dan bacaan-bacaan lain yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penelitian ini. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang dibutuhkan, ketersediaan data, cara memperoleh data dan gambaran cara memperoleh data. Tahapan selanjutnya adalah penelitian untuk mengumpulkan keseluruhan data yang dibutuhkan guna menjawab persoalan penelitian, memperbanyak *literature* untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik

Pada penelitian ini akan dilakukan pengujian penyimpangan asumsi klasik terhadap model regresi yang telah diolah yang meliputi:

3.5.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Cara untuk melihat normalitas adalah dengan melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian dengan hanya dengan melihat histogram, hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk sample yang kecil jumlahnya.

Metode yang lebih handal adalah dengan melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi

kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali, 2001).

Pedoman pengambilan keputusan:

- ✓ Nilai Sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$. Distribusi adalah tidak normal
- ✓ Nilai Sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$. Distribusi adalah normal

3.5.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan yang berarti antara masing-masing variabel bebas dalam model regresi. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi sebagai berikut.

- ✓ Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat.
- ✓ Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas. Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.
- ✓ Melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* > 10 .

3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Salah satu cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-*studentized* (Ghozali, 2005). Adapun dasar analisisnya sebagai berikut :

- ✓ Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- ✓ Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Selain itu, uji heterodeksitas dapat dilakukan dengan cara Uji Glejser, yaitu dengan mengabsolutkan nilai residual kemudian meregresikan dengan variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen maka ada indikasi terjadi heterodeksitas.

3.5.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali 2001). Untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dideteksi dengan uji Durbin-Waston (DW test). Menurut keputusan ada tidaknya autokorelasi dilihat dari bila nilai DW terletak diantara nilai du dan $4-du$ ($du < DW < 4-du$), maka berarti tidak ada autokorelasi.

Selain menggunakan uji DW, uji RUN (*Run Test*) dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau random.

3.5.2 Analisis Regresi

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan program *Excel* dan program *SPSS 15.0 for windows*. Analisis ini digunakan untuk menganalisis pengaruh atau beberapa variabel independen

terhadap suatu variabel dependen. Adapun rumus dari regresi linier berganda (*multiple linier regresion*) secara umum adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e \quad \dots\dots\dots(1)$$

Berdasarkan mekanisme hubungan antar variabel maka formulasi matematis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = a + b_1(CR) + b_2(DER) + b_3(Growth) + b_4(COL) + b_5(ROE) + e \quad \dots\dots\dots(2)$$

Dimana :

- a = konstanta / *intercept*
- b₁, b₂, b₃, b₄, b₅, b₆ = koefisien regresi dari setiap variabel independen
- e = faktor error

3.5.3 Pengujian Hipotesis

Untuk mengetahui ada/tidaknya pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen baik parsial maupun bersama-sama, maka dilakukan uji t dan uji F.

3.5.3.1 Uji Statistik F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hipotesis nol (Ho) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau :

$$Ho : b_1 = b_2 = \dots\dots\dots = b_k = 0$$

Artinya, apakah semua variabel bebas bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat. Hipotesis alternatifnya (H_a) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau:

$$H_a : b_1 \neq b_2 \neq \dots \neq b_k \neq 0$$

Artinya, semua variabel bebas secara simultan mempunyai penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.

3.5.3.2 Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (b_i) sama dengan nol, atau :

$$H_0 : b_i = 0$$

Artinya suatu variabel bebas bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat. Hipotesis alternatifnya (H_a) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau

$$H_a : b_i \neq 0$$

Artinya variabel tersebut merupakan variabel penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.

3.5.3.3 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel terikat amat terbatas dan sebaliknya.